

OBBLIGAZIONI

L'EMISSIONE DEL MESE

Analisi di un bond a larga diffusione acquistabile sul mercato dagli investitori privati.
Valutazione dei rischi e indicazioni operative

LA STERLINA VALE UNA SCOMMESSA



Angelo Drusiani

Banca tedesca, valuta inglese



KFW 4,50%

7 dicembre 2008

RATING	AAA/AAA
QUANTITÀ EMESA	2,100 MILIARDI
MONETA DI EMISSIONE	LIRE STERLINE UK
ISIN	XS0156140724
PAGAMENTO CEDOLA	7 DICEMBRE
PREZZO EMISSIONE	100,175
DATA PRIMO REGOLAMENTO	25 GENNAIO 2009
RENDIMENTO LORDO IN EMISSIONE	4,38%
CON SPREAD SU REND. UK TREASURY 7/3/2009	+ 0,002

Una grande banca tedesca, cui è attribuito il massimo grado d'affidabilità dalle principali agenzie di rating, ripropone il collocamento di un prestito emesso poco meno di tre anni e mezzo or sono. La durata è inferiore ai tre anni e si situa in un anno che potrebbe risultare particolarmente interessante, alla luce delle prospettive che accompagnano le strategie della Banca d'Inghilterra. Essa fu la prima, tra le Banche Centrali dell'Occidente, ad aumentare il tasso di sconto, a giugno 2003, ed è stata la prima a ridurlo, a giugno dello scorso anno. Ora, s'aprono ampi spazi di possibilità che la sua politica monetaria stessa torni ad assumere un ruolo espansivo, in campo economico. Da un lato, l'obbligazione selezionata è ad elevata affidabilità; dall'altro, c'è la possibilità che la sua quotazione tenda a salire, in tempi relativamente brevi, se le prospettive di calo dei tassi ufficiali troveranno conferma. Ma la domanda vera è: quali sono le attese sull'andamento del rapporto di cambio tra euro e lira sterlina del Regno Unito? Il valore della moneta inglese, nei confronti dell'euro, segue, spesso, le variazioni del dollaro Usa rispetto alla moneta unica europea. Ma, negli ultimi

tempi, i movimenti hanno evidenziato andamenti divergenti, molto spesso a favore della lira sterlina.

Valutazione rischi di INVESTIRE

RISCHIO NULLO = 0, RISCHIO MASSIMO = 100

RISCHIO TASSI	20
RISCHIO EMITTENTE	0
RISCHIO LIQUIDITÀ	10
RISCHIO CAMBIO	40

**GRADO TOTALE
DI RISCHIO** **17,50**

CON ESCLUSIONE DELL'EMITTENTE 23,33

STRATEGIA VINCENTE?

La possibilità che la Banca d'Inghilterra riduca i propri tassi ufficiali, mentre la Banca Centrale Europea invece li alzerà, lascerebbe intendere che gli'investitori internazionali potrebbero dirigere i propri capitali, laddove i rendimenti dovrebbero salire. Ma, recentemente, i comportamenti degli stessi investitori sono stati molto diversi, privilegiando le realtà dove i tassi erano ipotizzati in calo, perché, grazie a questa possibilità, la ripresa dell'economia avrebbe potuto essere più repentina;

e riducendo il peso degli strumenti nelle valute a tassi in rialzo, per il timore che, a causa degli'aumenti dei tassi, un'economia non particolarmente brillante finisse per subire contraccolpi negativi. In quest'ottica, l'obbligazione della Banca tedesca aprirebbe scenari quanto mai interessanti: dedicarvi una quota del patrimonio potrebbe rappresentare una strategia vincente! ■

Quota consigliata in portafoglio

PROPENSIONE AL RISCHIO ALTA	20%
PROPENSIONE AL RISCHIO MEDIA	7,5%
PROPENSIONE AL RISCHIO BASSA	2,5%